

Comprendre l'évolution de la valeur liquidative d'un produit structuré

27 Juin 2008

GEDS
Dérivés Actions et Indices
+33 1 42 13 53 53



■ ■ Sommaire

■ Les fondamentaux des produits structurés

- ▶ Qu'est ce qu'un produit structuré ?
- ▶ Les constituants d'un produit structuré
- ▶ La Valeur Liquidative (VL)
- ▶ L'impact des paramètres de marché sur la Valeur Liquidative (VL)
- ▶ L'évolution de la Valeur Liquidative au cours de la vie d'un produit structuré
- ▶ Les facteurs qui n'impactent PAS la Valeur Liquidative

■ Case study

- ▶ Contexte de marché
- ▶ Exemples d'explication de valorisation en secondaire

■ ■ Qu'est ce qu'un produit structuré ?

- **Un produit structuré est un support d'investissement qui permet de :**
 - ▶ **Bénéficier d'un rendement lié à la performance d'un actif sous-jacent**
 - 1 action ou 1 indice, 1 panier d'actions, d'indices, de fonds de gestion alternative...
 - ▶ **Tout en assurant une garantie ou une protection du capital à l'échéance**
 - Garantie en capital totale ou partielle
- **2 principaux objectifs :**
 - ▶ Tirer parti du dynamisme des marchés financiers en **protégeant le capital de départ**
 - ▶ **Exploiter des configurations de marché non exploitables** avec des supports d'investissement traditionnels

■ ■ Les atouts des produits structurés

- ▶ **Accès à des profils rendement/risque non reproductibles avec des actifs traditionnels**
- ▶ **Exploitation de toutes les configurations de marchés**
- ▶ **Transparence**
 - Une formule de remboursement simple et connue à l'avance
 - La performance n'est pas dépendante de décisions discrétionnaires
- ▶ **Accès à de nouvelles classes d'actifs**
 - Gestion Alternative, Matières premières, Immobilier...
- ▶ **Des solutions adaptées à chaque profil**
 - Coupons, Garantie....
- ▶ **Diversification**
- ▶ **Flexibilité**
- ▶ **Liquidité**

■ ■ Sommaire

■ Les fondamentaux des produits structurés

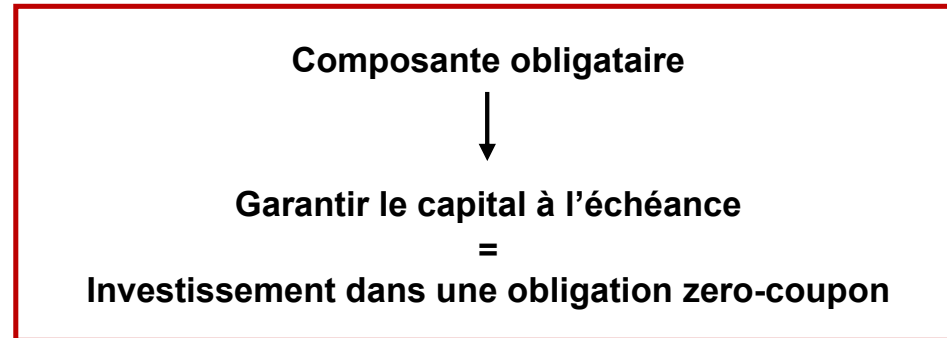
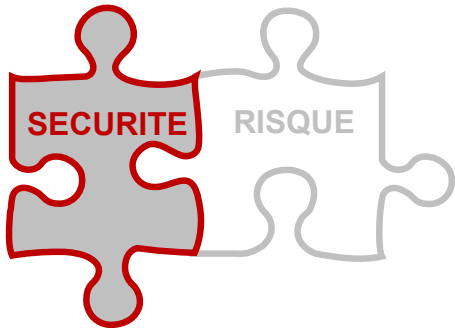
- ▶ Qu'est ce qu'un produit structuré ?
- ▶ Les constituants d'un produit structuré
- ▶ La Valeur Liquidative (VL)
- ▶ L'impact des paramètres de marché sur la Valeur Liquidative (VL)
- ▶ L'évolution de la Valeur Liquidative au cours de la vie d'un produit structuré
- ▶ Les facteurs qui n'impactent PAS la Valeur Liquidative

■ Case study

- ▶ Contexte de marché
- ▶ Exemples d'explication de valorisation en secondaire

■ Les constituants d'un produit structuré

Composante obligataire



▶ Exemple

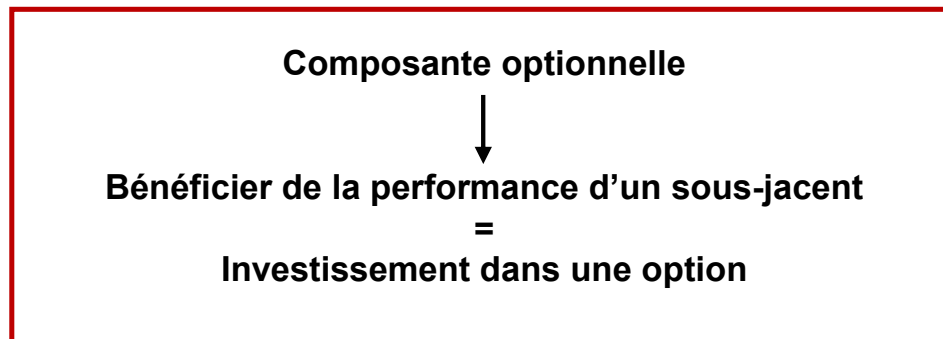
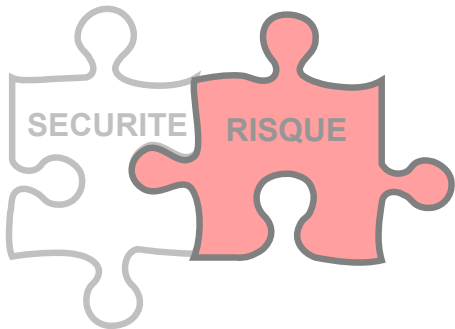
- Investissement : 100 EUR
- Maturité : 8 ans
- Garantie en capital : 100% à l'échéance
- Taux : 4,54%

$$\frac{100}{(1 + 4,54\%)^8} = 70,10\% \text{ du montant à investir dans l'obligation zéro-coupon}$$

- Une obligation zéro-coupon qui cote aujourd'hui 70,10% vaudra 100% de façon certaine dans 8 ans

■ Les constituants d'un produit structuré

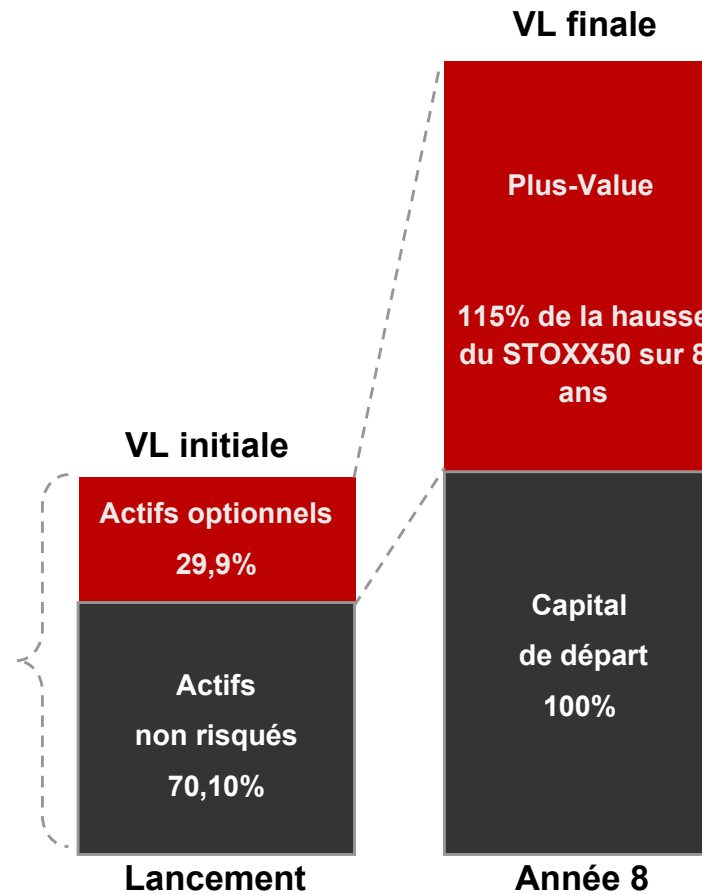
Composante optionnelle



- ▶ **Option d'achat** = Contrat entre deux parties par lequel l'une accorde à l'autre le droit (mais non l'obligation) de lui acheter un actif financier à un prix déterminé durant une période ou à une date précise, moyennant le paiement d'une prime
- ▶ **Exemple**
 - Investissement : 100 EUR
 - Montant déjà investi dans la composante obligataire : 70,10 EUR
 - **Reste à investir dans la composante optionnelle : $100 - 70,10 = 29,9$ EUR**
 - Coût d'une option d'achat sur l'indice DJ Euro Stoxx 50 compte tenu des paramètres de marché : 26 EUR
 - Or, nous disposons de 29,9 EUR à investir dans l'option ce qui nous permet de bénéficier d'une **participation à la hausse de l'indice égale à : $29,9/26 = 115\%$**
- ▶ **Conclusion**
 - Les conditions et paramètres de marché permettent à la banque de monter un produit 8 ans, 100% capital garanti et offrant une participation de 115% à la hausse du DJ Euro Stoxx 50 sur ces 8 années

■ Les constituants d'un produit structuré

Synthèse du montage



■ ■ Sommaire

■ Les fondamentaux des produits structurés

- ▶ Qu'est ce qu'un produit structuré ?
- ▶ Les constituants d'un produit structuré
- ▶ **La Valeur Liquidative (VL)**
- ▶ L'impact des paramètres de marché sur la Valeur Liquidative (VL)
- ▶ L'évolution de la Valeur Liquidative au cours de la vie d'un produit structuré
- ▶ Les facteurs qui n'impactent PAS la Valeur Liquidative

■ Case study

- ▶ Contexte de marché
- ▶ Exemples d'explication de valorisation en secondaire

■ La Valeur Liquidative (VL)

■ Qu'est ce que c'est ?

- ▶ La VL d'un produit structuré correspond à la valeur de chacun des composants du produit
- ▶ La valeur d'une option ou d'une obligation correspond à son prix le jour de sa vente

■ Valeur liquidative = Valeur de rachat anticipée

- ▶ La valeur de rachat dépend de la situation actuelle de marché
- ▶ Elle ne représente pas le potentiel de performance des produits à long terme

■ Valeur liquidative ≠ Valeur potentielle du produit

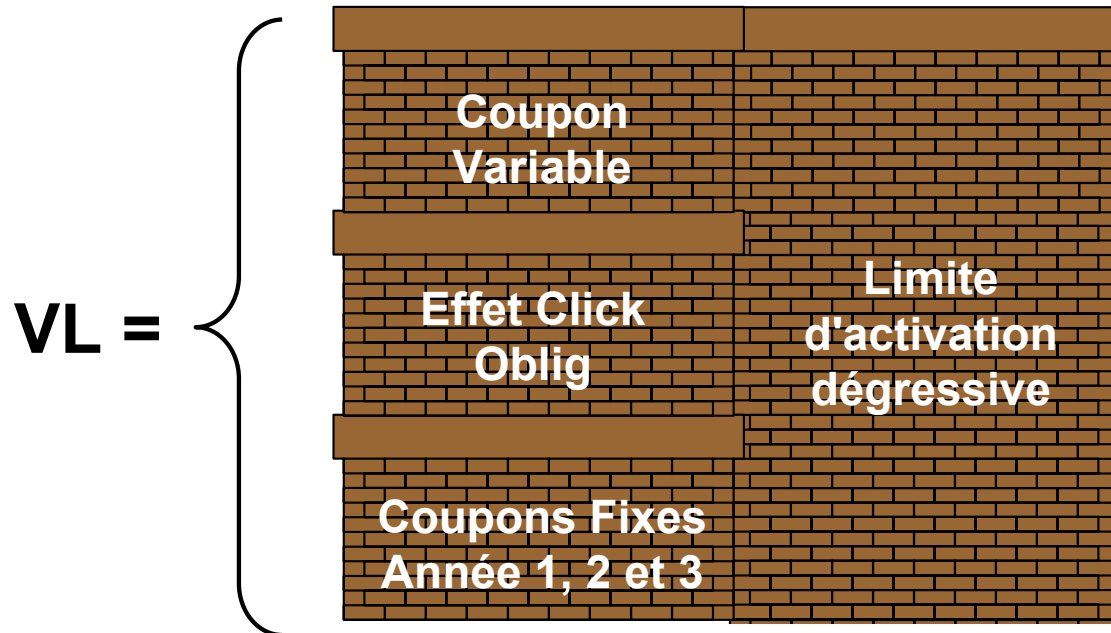
- ▶ En début de vie, la valeur liquidative ne reflète pas l'impact des différentes sécurités mise en place
- ▶ Plus le produit a une maturité longue, moins la valeur liquidative est significative en début de vie

■ La Valeur Liquidative (VL)

■ La VL d'un produit structuré correspond à la valeur de chacun des composants du produit

▶ Exemple : PEL Triple Seven

- De l'année 1 à l'année 3 : coupons fixes de 7%
- A partir de l'année 4, l'investisseur reçoit un coupon variable égal à 7% + 20% de la Performance de l'échantillon
- Si la performance de l'échantillon, à l'une des dates de constations, a été \geq aux limites prédéfinies , à compter de l'année suivante, l'investisseur reçoit un coupon fixe de 7%
- A l'échéance, l'investisseur reçoit : 100% de son capital initial ou 100% indexée à la valeur de l'échantillon



■ ■ La Valeur Liquidative (VL)

- **Le reporting est primordial dans le suivi de la performance du produit**
 - ▶ Il permet de suivre l'évolution du moteur de performance (sous-jacent)
 - ▶ Il permet de situer le produit structuré par rapport à d'autres investissements

- **A quelle fréquence est-elle publiée?**
 - ▶ La valeur liquidative est calculée à une fréquence constante décidée lors de la création du produit
 - ▶ Elle peut être quotidienne, hebdomadaire ou mensuelle

■ ■ Sommaire

■ Les fondamentaux des produits structurés

- ▶ Qu'est ce qu'un produit structuré ?
- ▶ Les constituants d'un produit structuré
- ▶ La Valeur Liquidative (VL)
- ▶ L'impact des paramètres de marché sur la Valeur Liquidative (VL)
- ▶ L'évolution de la Valeur Liquidative au cours de la vie d'un produit structuré
- ▶ Les facteurs qui n'impactent PAS la Valeur Liquidative

■ Case study

- ▶ Contexte de marché
- ▶ Exemples d'explication de valorisation en secondaire

■ Valorisation des produits structurés

- **Durant la durée de vie de l'investissement, les deux composantes d'une stratégie d'investissement en produits structurés sont sensibles à plusieurs paramètres :**
 - ▶ **La composante en actifs non risqués est sensible aux :**
 - Taux d'intérêt
 - ▶ **La composante en actifs optionnels est sensible à :**
 - La performance du sous-jacent (delta)
 - La volatilité (Véga)
 - La volatilité peut être définie comme une mesure illustrant les variations des cours du sous-jacent pendant une durée déterminée
 - ✓ Volatilité historique : Calculée sur la base de données historiques du sous-jacent. Elle est ainsi affectée par la fréquence et la durée des mesures
 - ✓ Volatilité implicite : Représente la volatilité attendu par le marché durant la vie de l'option
 - Les dividendes
 - Les taux d'intérêt
 - Le temps restant à courir (valeur temps)

	Position	Exposition	Impact sur la valorisation	
			Positif	Negatif
Taux d'intérêts	Position courte	La stratégie vend le taux d'intérêts	↓	↗
Marché actions	Position longue	La stratégie achète le marché actions	↗	↓
Volatilité	Dépend de la stratégie	Vega + produit achète la volatilité	↗	↓
		Vega - produit vend la volatilité	↓	↗
Dividendes	Position courte	La stratégie vend les dividendes	↓	↗

■ L'impact des paramètres de marché sur la VL

Partie obligataire

- La partie obligataire est surtout sensible à l'évolution des taux d'intérêts
 - ▶ La VL d'un produit structuré a une **évolution inverse à celle des taux**
 - Si les taux montent, la VL du produit baisse
 - Si les taux baissent, la VL du produit monte

- La « **sensi taux** » détermine la propension du produit à fluctuer selon le niveau des taux
 - Exemple :
 - une obligation ayant une sensibilité de 5 verra sa valeur baisser d'environ 5% si son taux d'intérêt augmente de 1%, et, inversement, sa valeur augmenter d'environ 5% si les taux baissent de 1%

■ L'impact des paramètres de marché sur la VL

Partie optionnelle

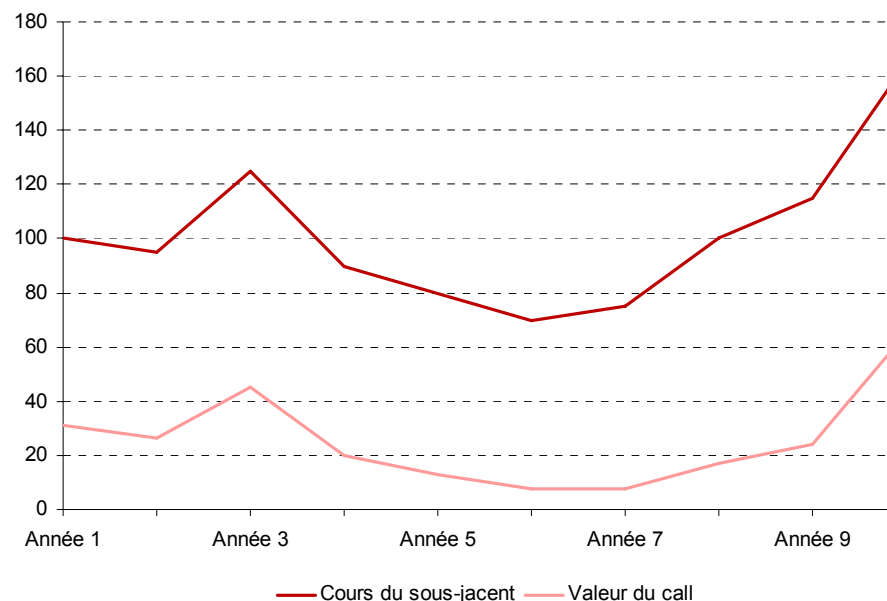
■ La partie optionnelle est sensible à l'évolution de la valeur du sous-jacent

▶ C'est ce qu'on appelle le « delta »

- Une hausse de la valeur du sous-jacent entraîne une hausse du prix de l'option
- Une baisse de la valeur du sous-jacent entraîne une baisse du prix de l'option

▶ Exemple : un delta de 70% signifie que pour une augmentation de 1 EUR du sous-jacent, le prix de l'option augmente de 0,7 EUR

▶ Ce paramètre permet de déterminer la probabilité que l'option génère de la performance



■ L'impact des paramètres de marché sur la VL

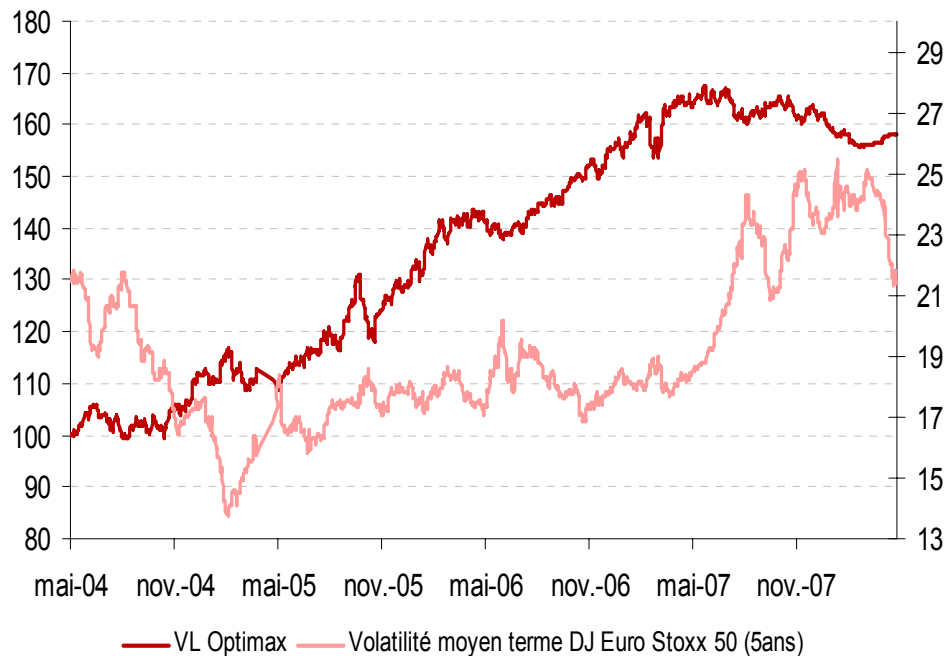
Partie optionnelle

■ La partie optionnelle est sensible à la **volatilité du sous-jacent**

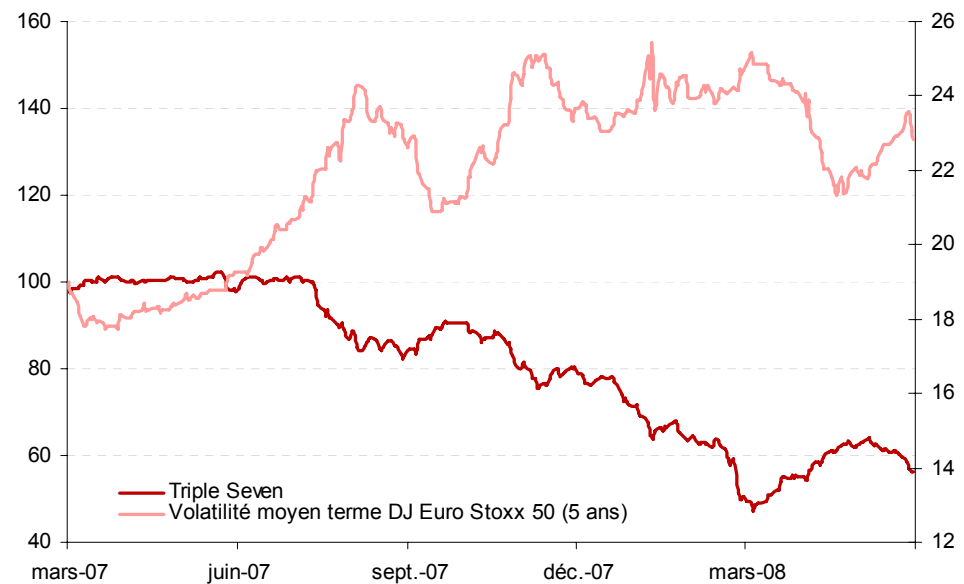
▶ C'est ce qu'on appelle le « **vega** »

- Si le cours de l'option varie dans le même sens que la volatilité, l'option est dite « acheteuse de volatilité »
- Si le cours de l'option varie dans le sens contraire de la volatilité, l'option est dite « vendeuse de volatilité »

Optimax : un produit « acheteur de volatilité »



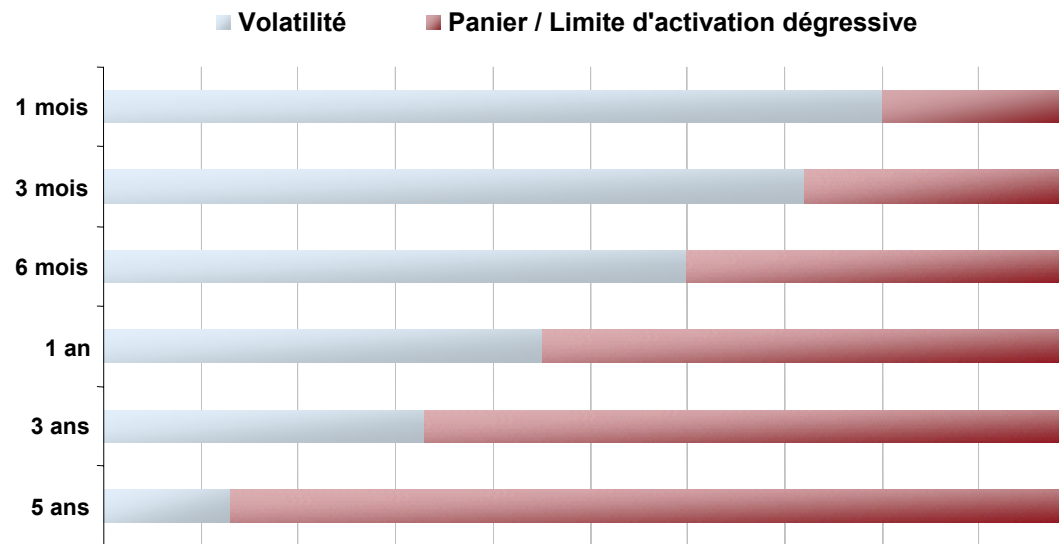
PEL Triple Seven : un produit « vendeur de volatilité »



■ L'impact des paramètres de marché sur la VL

Partie optionnelle

- La partie optionnelle est sensible à la **volatilité du sous-jacent**
 - ▶ L'impact de la hausse de la volatilité sur la valorisation des produits diminue au cours du temps



Impact sur la valeur liquidative en cours de vie

■ L'impact des paramètres de marché sur la VL

Partie optionnelle

- La partie optionnelle est sensible au **temps restant à courir**
 - ▶ C'est ce qu'on appelle la « valeur temps »

 - ▶ Une option est un actif « périssable »
 - Plus le temps restant à courir est long, plus le potentiel de capter de la performance est élevé et plus la prime de l'option est élevée

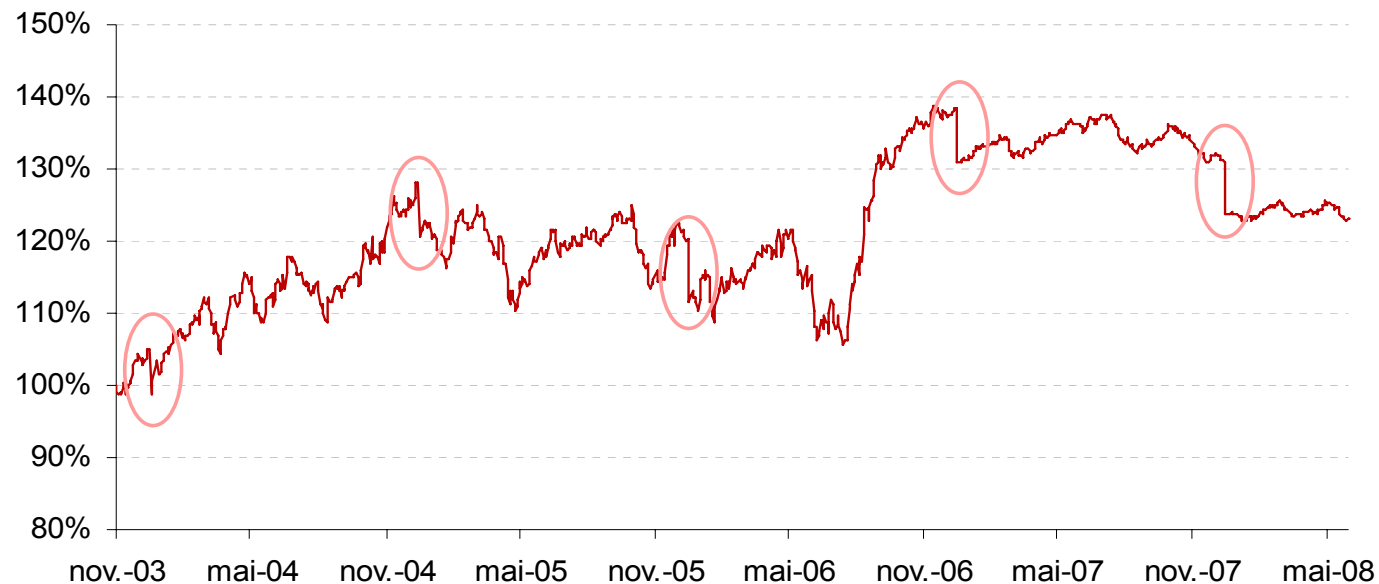
■ L'impact des paramètres de marché sur la VL

Partie optionnelle

- La partie optionnelle évolue aussi en fonction du **détachement de coupons**
 - A chaque date de paiement de coupons, la valeur liquidative d'un produit structuré diminue automatiquement de la valeur du coupon payé, la VL cote « coupons courus »

Illustration : Exemple de PEL Opportunity Fund, ayant payé 5 coupons de 7,75% tous les 23 décembre. La VL « décroche » à ces dates-là de 7,75% toutes choses étant égales par ailleurs

VL PEL Opportunity Fund



■ ■ Sommaire

■ Les fondamentaux des produits structurés

- ▶ Qu'est ce qu'un produit structuré ?
- ▶ Les constituants d'un produit structuré
- ▶ La Valeur Liquidative (VL)
- ▶ L'impact des paramètres de marché sur la Valeur Liquidative (VL)
- ▶ **L'évolution de la Valeur Liquidative au cours de la vie d'un produit structuré**
- ▶ Les facteurs qui n'impactent PAS la Valeur Liquidative

■ Case study

- ▶ Contexte de marché
- ▶ Exemples d'explication de valorisation en secondaire

■ ■ Quand souscrire ?

■ De préférence, pendant la période de commercialisation d'un produit structuré

- ▶ L'investisseur ayant souscrit durant cette période bénéficiera pleinement des garanties et performances offertes par le produit structuré

■ Toutefois, les souscriptions restent possibles à tout moment en secondaire

- ▶ Les conditions diffèrent car la valeur liquidative du produit évolue en fonction des marchés financiers

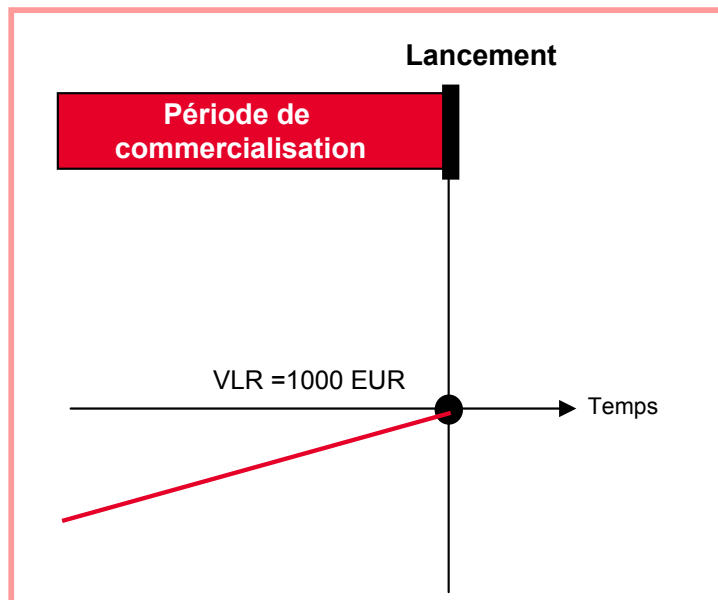
Exemple d'un produit 100% capital garanti à l'échéance

		Remboursement garanti à l'échéance
		en % du montant souscrit
Souscription...	pendant la période de commercialisation à 99,4%	100,6%
	le jour du lancement à 100%	100,0%
	en secondaire, à 87%	114,9%
	en secondaire, à 124%	80,6%

Exemple d'un produit versant un coupon fixe de 7%

		Coupon versé
		en % du montant souscrit
Souscription...	pendant la période de commercialisation à 99,4%	7,04%
	le jour du lancement à 100%	7,00%
	en secondaire, à 87%	8,05%
	en secondaire, à 124%	5,65%

■ L'évolution de la VL pendant la période de commercialisation



- La commercialisation s'étend jusqu'à la date de lancement
- Cette dernière correspond au jour où les valeurs des sous-jacents sont relevées pour la première fois (date de constatation initiale)
- Ce sont ces valeurs qui serviront de référence dans le calcul de la formule de remboursement

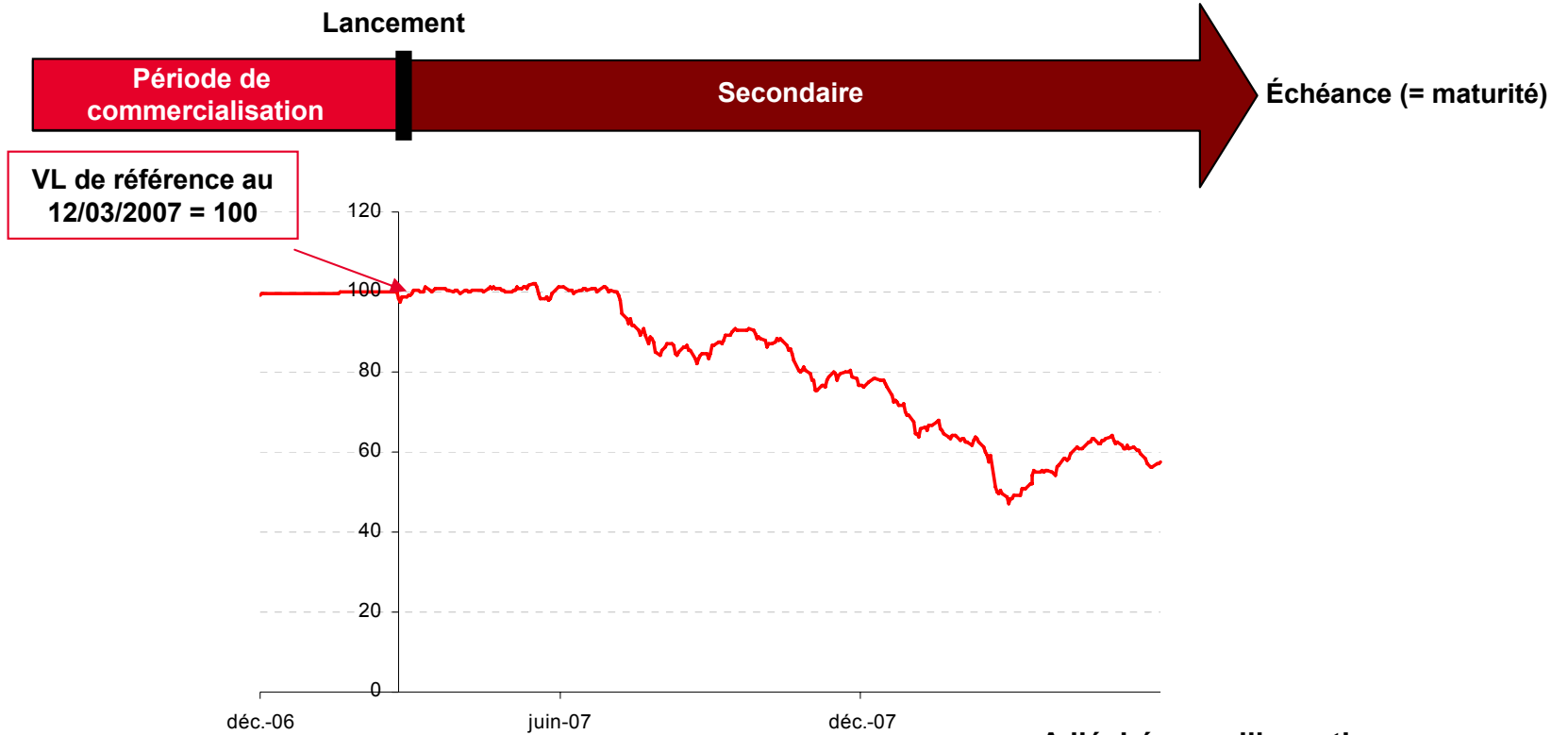
- Pendant la période de commercialisation, la VL progresse régulièrement selon un taux fixe proche du monétaire pour atteindre la valeur liquidative de référence (VLR) le jour du lancement

Hypothèse	Taux utilisé	3%
	Période de commercialisation	12 semaines

	Valeur liquidative
S 1	993,62
S 2	994,24
S 3	994,86
S 4	995,48
S 5	996,10
S 6	996,72
S 7	997,34
S 8	997,96
S 9	998,58
S 10	999,20
S 11	999,82
S 12 - jour du lancement	1000,00

L'évolution de la VL en cours de vie

Exemple : Triple Seven



Du 20/12/06 au 12/03/07, la VL du produit progresse régulièrement selon un taux fixe proche du monétaire pour atteindre la valeur liquidative de référence le jour du lancement

D'ici à l'échéance, la VL du produit structuré fluctue selon plusieurs paramètres, notamment : le temps restant à courir, les taux d'intérêt et la performance du sous-jacent

A l'échéance, l'investisseur ayant souscrit durant la période de commercialisation bénéficiera pleinement de la formule de remboursement annoncée lors de la souscription du produit

■ ■ Sommaire

■ Les fondamentaux des produits structurés

- ▶ Qu'est ce qu'un produit structuré ?
- ▶ Les constituants d'un produit structuré
- ▶ La Valeur Liquidative (VL)
- ▶ L'impact des paramètres de marché sur la Valeur Liquidative (VL)
- ▶ L'évolution de la Valeur Liquidative au cours de la vie d'un produit structuré
- ▶ **Les facteurs qui n'impactent PAS la Valeur Liquidative**

■ Case study

- ▶ Contexte de marché
- ▶ Exemples d'explication de valorisation en secondaire

■ ■ Les facteurs qui n'impactent PAS la VL

- L'évolution d'un produit structuré en cours de vie est **INSENSIBLE** aux paramètres suivants :

- ▶ **Risque de change**

- Certains produits structurés sont dit QUANTO, c'est-à-dire qu'ils permettent d'accéder à un sous-jacent « étranger » mais **sans subir le risque de change correspondant**
 - Exemple : Un produit coté en euro mais dont le panier sous-jacent est composé d'actions américaines ou japonaises sera insensible aux taux de change EUR/\$ ou EUR/¥

- ▶ **Volumes**

- La valeur liquidative d'un produit structuré est **insensible**
 - **Aux volumes d'entrées et/ou de sorties ainsi enregistrées**
 - **A la fréquence/la rapidité de ces mouvements**
 - ✓ Exemple : un produit structuré ayant collecté 80M€ ne verra pas sa valeur liquidative impactée par une sortie en une seule journée de 70 M€

■ ■ Sommaire

■ Les fondamentaux des produits structurés

- ▶ Qu'est ce qu'un produit structuré ?
- ▶ Les constituants d'un produit structuré
- ▶ La Valeur Liquidative (VL)
- ▶ L'impact des paramètres de marché sur la Valeur Liquidative (VL)
- ▶ L'évolution de la Valeur Liquidative au cours de la vie d'un produit structuré
- ▶ Les facteurs qui n'impactent PAS la Valeur Liquidative

■ Case study

- ▶ Contexte de marché
- ▶ Exemples d'explication de valorisation en secondaire

■ Analyse de l'évolution des marchés

■ La hausse des taux

	Au 31 décembre 2007	Variation sur l'année 2007	Au 13 juin 2008	Variation sur l'année 2008
Taux EUR 1 an	4,715%	+ 0,64 bps	5,411%	+ 0,70 bps
Taux EUR 10 ans	4,721%	+ 0,52 bps	5,05%	+ 0,33 bps

- ▶ Baisse de la valorisation de la partie obligataire des produits structurés en fonction de leur sensibilité au taux d'intérêts

■ Les performances des grands indices internationaux

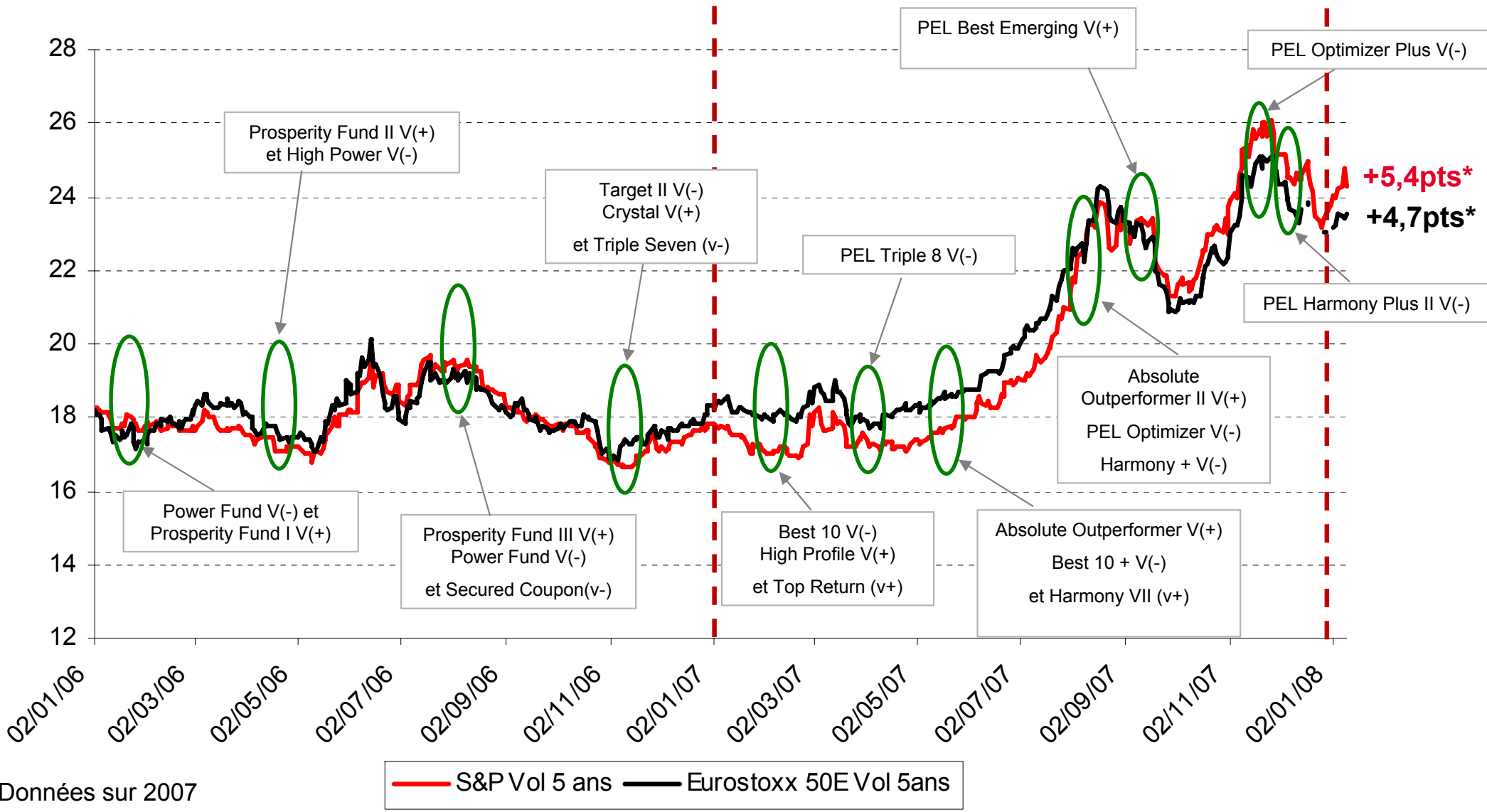
	Au 31 décembre 2007	Performance depuis janvier au 31 août 2007	Performance sur l'année 2007	Performance depuis le 1 ^{er} janvier 2008
MSCI World	1131,75	+3,43%	+2,83%	-9,37%
DJ Euro Stoxx 50	4404,64	+4,24%	+6,91%	-19,03%
S&P 500	1468,36	+3,93%	+3,53%	-7,38%
Nikkei 225	15307,78	-3,81%	-11,13%	-8,71%
BEL 20	4127,47	-0,86%	-5,95%	-13,06%

- ▶ Dévalorisation de la partie optionnelle en fonction du Delta

- La volatilité implicite 5 ans du DJ Euro Stoxx 50 s'est appréciée de +4,6 pts depuis le 1^{er} janvier 2007 et notamment avec une très forte progression à partir de mi-novembre

- ▶ Pénalise les produits à fort Vega négatif

Contexte de volatilité 2007



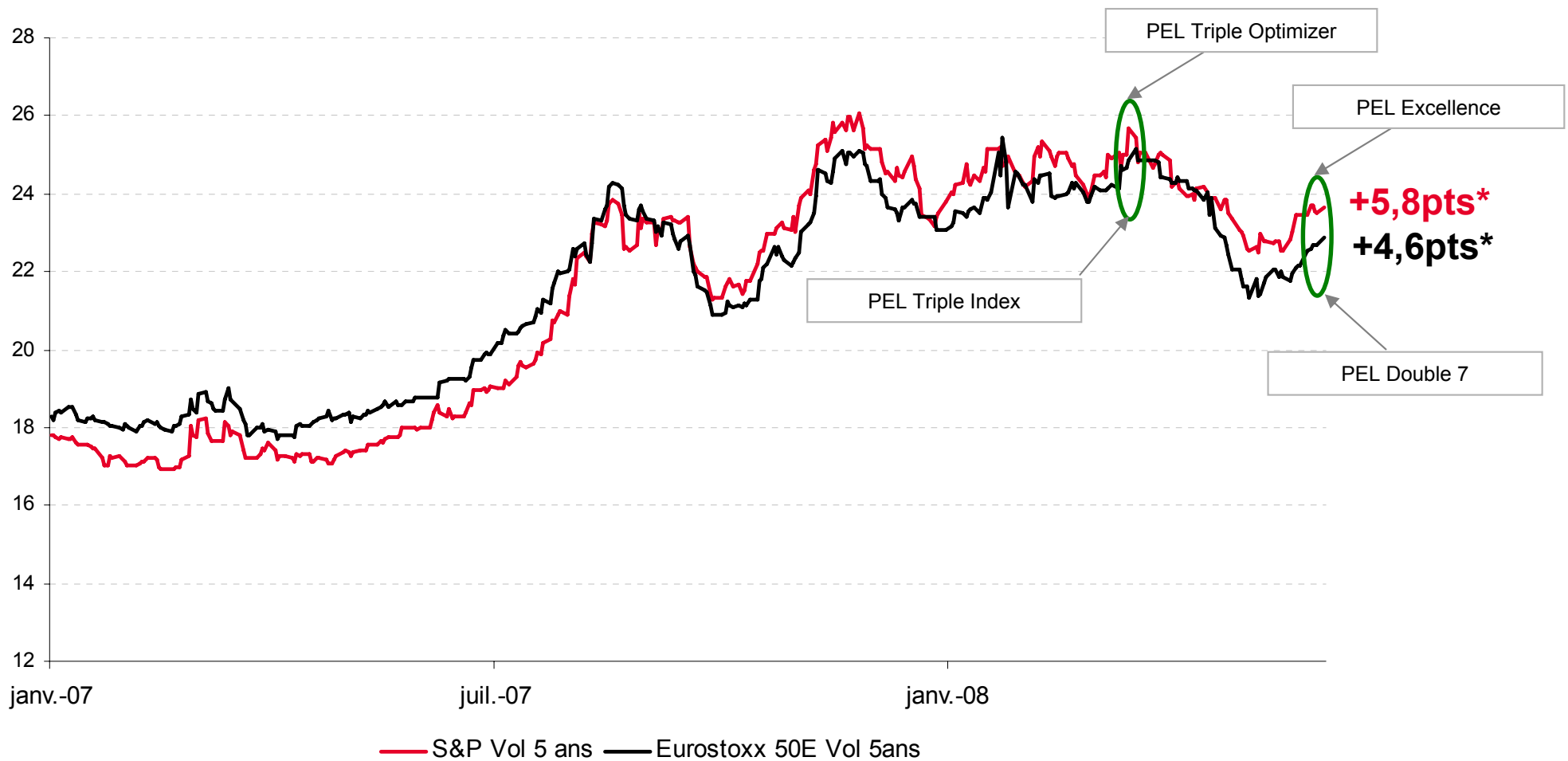
* Données sur 2007

V+ : Le produit prend de la valeur lorsque la volatilité augmente

V- : Le produit prend de la valeur lorsque la volatilité baisse

Comprendre l'évolution de la valeur liquidative d'un produit structuré
27 Juin 2008

Contexte de volatilité



* Données depuis le 1^{er} janvier 2007

■ ■ Sommaire

■ Les fondamentaux des produits structurés

- ▶ Qu'est ce qu'un produit structuré ?
- ▶ Les constituants d'un produit structuré
- ▶ La Valeur Liquidative (VL)
- ▶ L'impact des paramètres de marché sur la Valeur Liquidative (VL)
- ▶ L'évolution de la Valeur Liquidative au cours de la vie d'un produit structuré
- ▶ Les facteurs qui n'impactent PAS la Valeur Liquidative

■ Case study

- ▶ Contexte de marché
- ▶ Exemples d'explication de valorisation en secondaire

■ Triple Seven - Bilan au 19 juin 2008

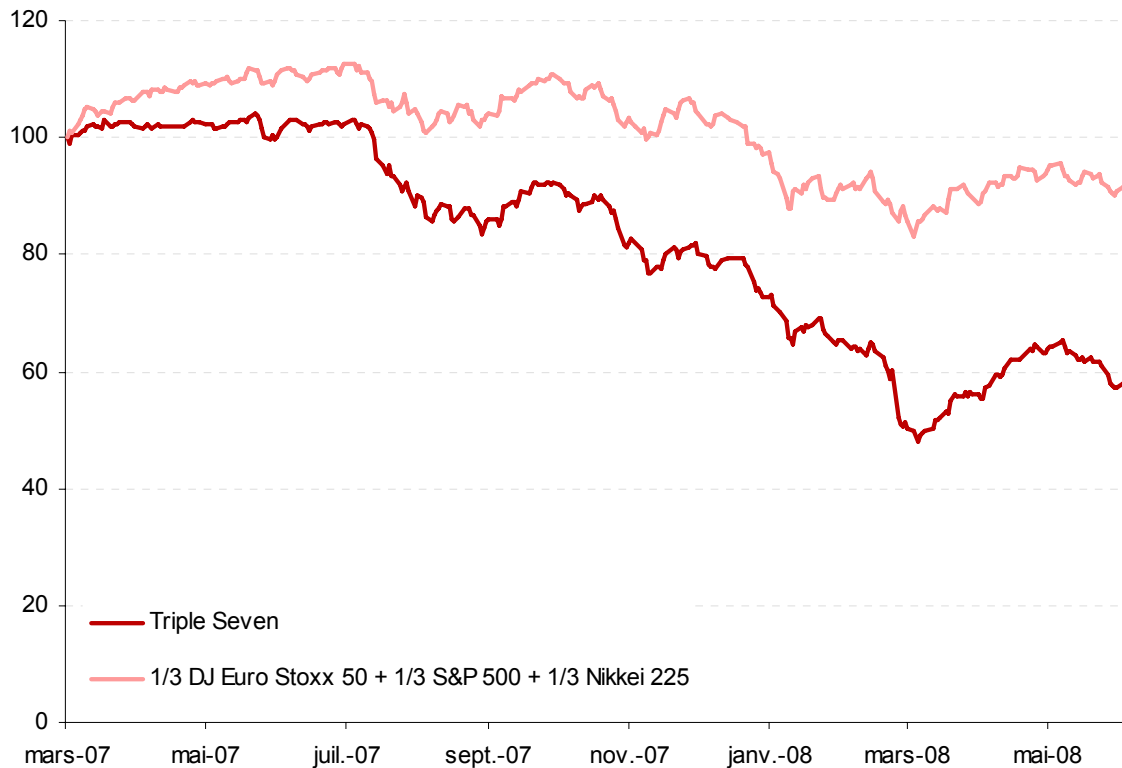
■ Caractéristiques

- ▶ Type : EMTN
- ▶ Devise : EUR
- ▶ Garantie : Mediobanca
- ▶ Date de lancement : 12 mars 2007
- ▶ Date d'échéance : 12 mars 2015
- ▶ Garantie du capital : Conditionnelle

■ Mécanisme

- ▶ **De l'année 1 à l'année 3**, l'investisseur reçoit un **coupon fixe égal à 7%** de la valeur nominale de l'investissement
- ▶ **A partir de l'année 4, jusqu'à l'échéance**, à chaque date d'observation, on constate la performance depuis l'origine de l'échantillon, composé des 10 actions les moins performantes parmi un panier de 30 actions
 - L'investisseur reçoit un coupon variable égal à 7% + 20% de la Performance de l'échantillon
 - Dès que, lors d'une date de constatation annuelle, l'échantillon affiche une performance supérieure ou égale à une limite prédéfinie (année 4 = -10% ; année 5 = -20% ; année 6 = -30% ; année 7 = -40% et année 8 = -50%), l'investisseur reçoit le coupon variable égal à 7% + 20% de la performance de l'échantillon. A compter de l'année suivante, l'investisseur reçoit un **coupon fixe de 7%**
- ▶ **A l'échéance, l'investisseur reçoit :**
 - Si la performance de l'échantillon, à l'une des dates de constatations, a été \geq aux limites prédéfinies à la fin de l'année 8, 100% de son capital initial
 - Sinon, 100% de la valeur nominale de son investissement indexée à la valeur de l'échantillon

Triple Seven - Bilan au 19 juin 2008



$$-17,75\% - 14,3\% + 2\% - 7\% - 3,8\% - 1,75\% = -42,6\%$$

Delta Vega Impact Temps Coupon Corrélation et Commissions

► Valeur au :

- 14 mars 2007 : 98,29%
- 13 juin 2008 : 56,40%
- Performance sur la période : **-42,6%**

► Delta

- **50%**
- Impact de la variation du Panier sur le prix du produit : **-17,75%**

► Vega

- **-1,98**
- Variation de la volatilité du Panier : +7,2 pts
- Impact de la variation de la volatilité du Panier sur le prix du produit : **-14,3%**

► Impact du temps

- **2%**

► 1 x Coupon de 7% payé au titre de mars 2008

► Effet corrélation, cds, dividendes...

- **-3,8%**

► Commissions versées

- **1,75%**

Grille de lecture du reporting Triple Seven (1/2)

PEL Triple Seven

Bilan mensuel du 04 juin 2008



Caractéristiques

Type	EMTN
Devise	EUR
Garantie	Mediobanca
Date de lancement	12/03/2007
Date d'échéance	12/03/2015
Garantie du capital	Conditionnelle
Remboursement	L'objectif du fonds est de verser chaque année un coupon de 7% indexé sur la performance d'un panier composé des 10 actions les moins performantes (depuis la date de constatation initiale) parmi un panier de 30 actions.

Au terme des 3 premières années d'investissement, le fonds verse un coupon de 7% de la valeur nominale de l'investissement. Les années suivantes, le coupon est calculé comme suit : $[7\% + (20\% \times \text{performance échantillon (n)})] \times \text{valeur nominale de l'investissement}$

Dès que, lors d'une date de constatation annuelle, l'échantillon (n) affiche une performance supérieure ou égale à la limite (limite: année 4 = -10%; année 5 = -20%; année 6 = -30%; année 7 = -40% et année 8 = -50%), le souscripteur reçoit encore au titre de cette année (n) un coupon indexé sur la performance de l'échantillon (n). Mais à compter de l'année suivante ce processus d'indexation cesse et le souscripteur reçoit chaque année, en lieu et place du coupon variable, un coupon fixe de 7% de la valeur nominale de son investissement. A maturité, en plus de son dernier coupon, il reçoit alors 100% de la valeur nominale de son investissement.

Dans le cas contraire, le mécanisme du coupon variable continue de s'appliquer chaque année et le souscripteur reçoit, à maturité, 100% de la valeur nominale de son investissement indexé sur la performance de l'échantillon observé le 09/03/2015.

Valorisation

VNI au	04/06/08	60,60%
--------	----------	--------

Valeur potentielle au 04/06/2008

Simulation de la performance à maturité

Performance du panier cible	Performance au 03/06/2008
THOMSON MULTIMEDIA	-70,20%
NORTEL	-66,65%
SOCIETE GENERALE	-46,55%
CREDIT AGRICOLE	-42,84%
STORA ENSO	-38,38%
MEDASET	-34,03%
VALEO	-30,98%
AXA	-30,02%
UFM KYMMENE	-29,81%
RENAULT	-27,70%
Performance panier cible	-41,60%
Valeur du coupon potentiel variable en année 4	0,00%
Valeur de remboursement théorique	100,00%
Taux de rendement théorique ^(*)	3,33%

(*) coupons réinvestis à 3%

La composition du panier cible, le calcul de sa performance, la valeur de remboursement et le taux de rendement théorique correspondant ont été simulés sur la base des cours de clôture du 03/06/2008.

Il s'agit d'une simulation de la valeur potentielle de remboursement en prenant comme hypothèse que les conditions du 04/06/2008 soient les mêmes à maturité.

Versement des coupons

Date de versement	Montant	Date de versement	Montant
12/03/2008	7,00%	12/03/2012	-
12/03/2009	7,00%	12/03/2013	-
12/03/2010	7,00%	12/03/2014	-
12/03/2011	-	12/03/2015	-

Description du mécanisme

La Valeur Liquidative du jour
60,60%

Versements des coupons
7%

Performance du Panier de Référence
-41,60%

Valeur de remboursement théorique
100%

Taux de rendement théorique*
+3,33%

Grille de lecture du reporting Triple Seven (2/2)

Performance du panier et rappel des constatations

	Performances constatées du panier intermédiaire au					Performance au
	06/06/2011	06/06/2012	06/06/2013	06/06/2014	06/06/2015	
AGILENT TECHNOLOGIES						14.75%
IMPERIAL TOBACCO						31.09%
APPLE						108.35%
AXA						-30.92%
BOLYDUES						-3.05%
BRIDGESTONE						-24.35%
CASINO						22.22%
CREDIT AGRICOLE						-42.58%
DASSAULT SYST						10.36%
FORTUNE BRANDS						-13.27%
FUJITSU						14.04%
MEDIASET						-34.93%
MERCK						-2.51%
MITSUBISHI						35.79%
ASTRAZENECA						-6.95%
NETCOM						19.65%
NINTENDO						67.80%
NORTEL						-68.65%
RENAULT						-27.70%
RICOH						-25.02%
RWE						9.94%
SCHNEIDER						-11.45%
SOCIETE GENERALE						-45.55%
STORA ENSO						-38.38%
THOMSON MULTIMEDIA						-70.20%
TOSHIBA						23.14%
UPM KYMMENE						-29.81%
VALEO						-30.59%
VINCI						-10.48%
VIVENDI						-7.15%
Performance du panier cible						-41.85%

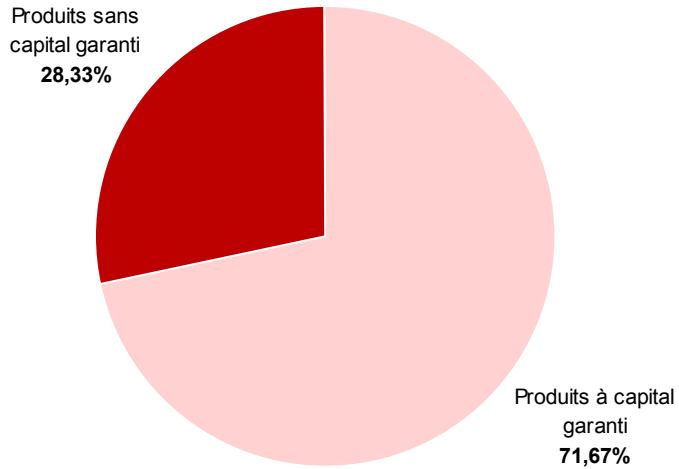
Evolution du panier sous-jacent

La composition du panier cible, le calcul de sa performance, la valeur de remboursement et le taux de rendement théorique correspondant ont été simulés sur la base des cours de clôture du 03/06/2008.

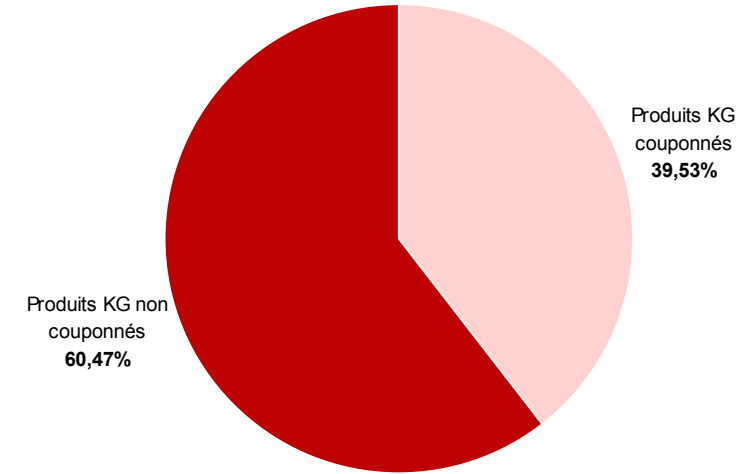
Il s'agit d'une simulation de la valeur potentielle de remboursement en prenant comme hypothèse que les conditions du 04/06/2008 soient les mêmes à maturité.

■ ■ Analyse de la gamme PEL

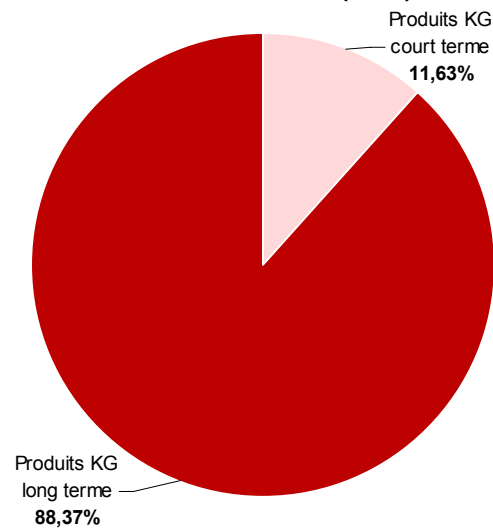
Répartition du nombre de produits à capital garanti (KG)



Répartition du nombre de produits KG couponnés



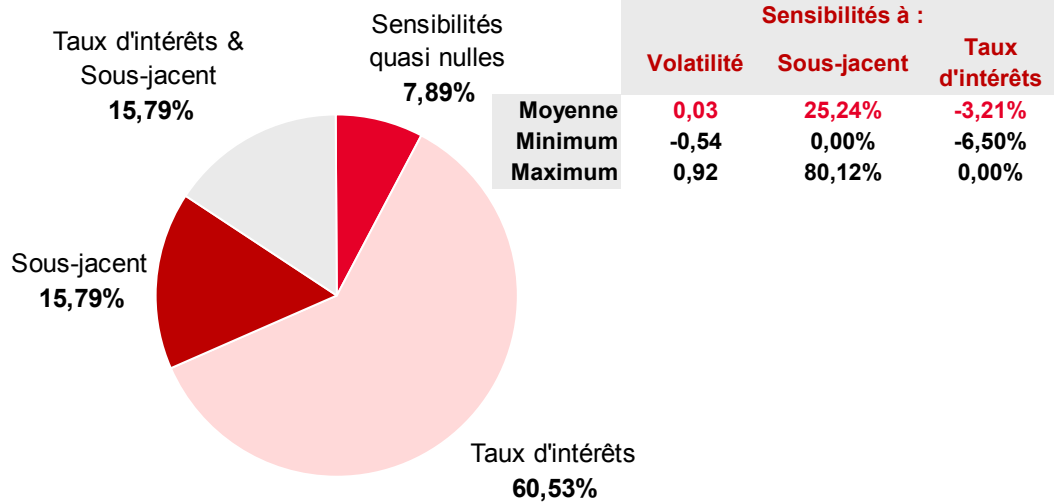
Répartition du nombre de produits à KG court terme (CT)



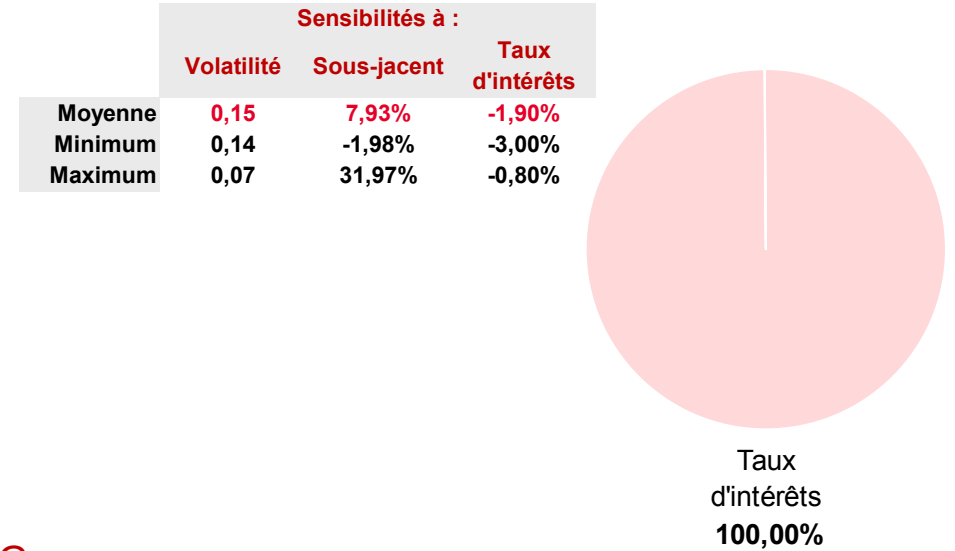
Analyse de la gamme PEL

Sensibilités

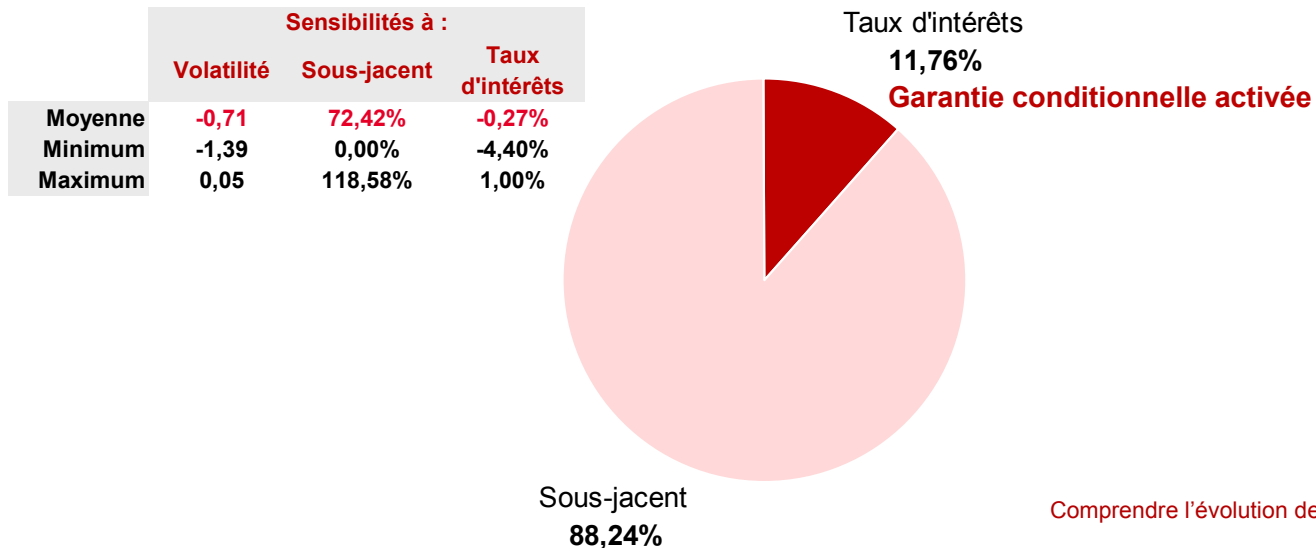
Produits KG long terme



Produits KG court terme



Produits non KG





Analyse de la gamme PEL

Sensibilités et valeurs potentielles

Produits KG LT

	Sensibilités à :				
	TRI Théorique	Volatilité	Sous-jacent	Taux d'intérêts	Sensibilités
PEL Stock Index III	1,99%	+	Faible	+	Sensibilités quasi nulles
PEL Telecom Index	0,20%	Faible	Faible	+	Sensibilités quasi nulles
PEL Nikkei Express	0,00%	Faible	Faible	Faible	Sensibilités quasi nulles
PEL Alternative Fund	0,00%	Faible	+++	++	Taux d'intérêts
PEL Alternative Fund II	0,00%	Faible	+++	++	Taux d'intérêts
PEL Crystal Fund	0,00%	+	+	++	Taux d'intérêts
PEL DynaMax Fund	3,34%	+	Faible	++	Taux d'intérêts
PEL Euroleaders Fund II	4,03%	Faible	Faible	++	Taux d'intérêts
PEL Evolution Fund	5,67%	Faible	++	++	Taux d'intérêts
PEL Harmony 7	1,57%	Faible	Faible	++	Taux d'intérêts
PEL Harmony Fund	6,41%	Faible	Faible	++	Taux d'intérêts
PEL Harmony Fund II	8,87%	Faible	Faible	++	Taux d'intérêts
PEL Harmony Fund III	5,05%	Faible	Faible	++	Taux d'intérêts
PEL Harmony Fund IV	1,62%	Faible	Faible	++	Taux d'intérêts
PEL Harmony Fund V	1,62%	Faible	Faible	++	Taux d'intérêts
PEL Secure II Index	4,14%	Faible	Faible	++	Taux d'intérêts
PEL Secured Plus	3,59%	Faible	Faible	++	Taux d'intérêts
PEL Star Index	2,96%	-	+	++	Taux d'intérêts
PEL TOP RETURN	0,00%	+	+	++	Taux d'intérêts
PEL 2000 Index	1,50%	-	Faible	+	Taux d'intérêts
PEL 2002 INDEX	NC	Faible	Faible	+	Taux d'intérêts
PEL Euroleaders Fund	4,78%	Faible	Faible	+	Taux d'intérêts
PEL Multi 12 Index	0,00%	Faible	Faible	+	Taux d'intérêts
PEL Sectors Index	0,20%	Faible	Faible	+	Taux d'intérêts
PEL Secure Index	4,14%	Faible	Faible	+	Taux d'intérêts
PEL Sparkling Index	0,00%	Faible	Faible	Faible	Taux d'intérêts
PEL Prosperity Fund	0,00%	Faible	++	++	Taux d'intérêts & Sous-jacent
PEL Prosperity Fund II	0,00%	+	+++	++	Taux d'intérêts & Sous-jacent
PEL Prosperity Fund III	0,00%	+	++	++	Taux d'intérêts & Sous-jacent
PEL SECURE GROWTH FUND	NC	+	++	++	Taux d'intérêts & Sous-jacent
PEL HARMONY PLUS	1,57%	-	+	++	Taux d'intérêts & Sous-jacent
PEL HARMONY PLUS 2	7,62%	-	++	++	Taux d'intérêts & Sous-jacent
PEL Smart Savings	4,73%	-	+++	+	Sous-jacent
PEL Harmony Fund VI	1,68%	-	++	++	Sous-jacent
PEL PROTECTED 2	NC	Faible	++	+	Sous-jacent
PEL Victory Index	2,13%	Faible	+	+	Sous-jacent
PEL Discovery Index	3,12%	-	+	+	Sous-jacent
PEL Protected Equity	7,47%	Faible	Faible	+	Sous-jacent

Produits KG CT

	Sensibilités à :				
	TRI Théorique	Volatilité	Sous-jacent	Taux d'intérêts	Sensibilités
PEL ABSOLUTE OUTPERFORMER 2	0,00%	+	Faible	++	Taux d'intérêts
PEL Absolute Outperformer	0,58%	+	Faible	+	Taux d'intérêts
PEL HIGH PROFILE	0,00%	+	Faible	+	Taux d'intérêts
PEL Target Fund	0,00%	Faible	Faible	+	Taux d'intérêts
PEL Target Fund II	0,00%	Faible	Faible	+	Taux d'intérêts

Produits non KG

	Sensibilités à :				
	TRI Théorique	Volatilité	Sous-jacent	Taux d'intérêts	Sensibilités
PEL Click Seven Fund	8,39%	Faible	Faible	++	Taux d'intérêts
PEL Opportunity Fund	10,92%	+	+	+	Taux d'intérêts
PEL High Power Fund	5,42%	--	+++	Faible	Sous-jacent
PEL Opportunity Fund II	5,11%	-	+++	Faible	Sous-jacent
PEL POWER BIS FUND	NC	-	+++	Faible	Sous-jacent
PEL Power Fund	2,80%	-	+++	+	Sous-jacent
PEL Step Up Fund	4,88%	-	+++	Faible	Sous-jacent
PEL Step Up II Fund	3,71%	-	+++	Faible	Sous-jacent
PEL Best Ten +	7,77%	-	+++	Faible	Sous-jacent
PEL Click Eight Fund	4,51%	-	+++	Faible	Sous-jacent
PEL Click Eight Fund II	3,86%	-	+++	Faible	Sous-jacent
PEL High Power Fund II	4,90%	--	++	Faible	Sous-jacent
PEL Reflex Fund II	1,37%	-	++	Faible	Sous-jacent
PEL Triple Seven	-4,56%	--	++	Faible	Sous-jacent
PEL OPTIMIZER PLUS	NC	--	++	+	Sous-jacent
PEL BEST TEN	8,02%	-	++	Faible	Sous-jacent
PEL OPTIMIZ 8	3,58%	-	+	Faible	Sous-jacent



Volatilité : "Faible" (= 0) / "+" (> 0) / "- -" (< -1) / "-" (< 0)
 Sous-jacent : "Faible" (< 20%) / "+" (< 40%) / "++" (< 70%) / "+++ (> 70%)
 Taux d'intérêts : "Faible" (< 1%) / "+" (< -1%) / "++" (< -3%)

■ ■ Conclusion

- Les produits structurés nécessitent une information complète à destination des investisseurs
- Celle-ci est assurée par les reportings, publiés régulièrement pour chaque produit
- Ceux-ci regroupent l'ensemble des informations nécessaires à une bonne compréhension de la valeur liquidative du produit
- **Le principal indicateur du potentiel du produit reste toutefois « le moteur de performance » et non la valeur liquidative**